

硅片、电池价格走势出现分化 密切关注光伏装机规划正式出台

核心观点:

- 由于下游需求放缓、新产能快速释放，电池片价格由涨转跌。通威太阳能下调单晶 PERC 电池片价格。自 18 年四季度以来，单晶 PERC 电池片价格一路上升。但随着订单消化，通威新产能的释放，价格由涨转跌。
- 短期波动影响有限，未来需关注正式政策落地带来的国内需求状况。目前单晶电池的毛利率和价格相对较高，通威本次下调单晶 PERC 电池价格，配合其新产能投产释放，整体仍具有较好的盈利能力。二季度市场需求端整体偏松，价格或继续承压，需关注正式政策落地带来的国内需求状况。
- 产业链价格走势分化，海外需求与产业高集中度支撑硅片价格小幅上涨。在中环年初率先调高报价后，隆基股份于 2 月下旬也上调单晶硅片价格。尽管下游电池价格承压，但由于海外市场需求旺盛、产能集中带来的龙头议价能力强劲，硅片价格与电池价格走势出现分化。
- 投资建议。在国内装机保持平稳的背景下，2019 年光伏装机增量主要来自海外多国市场复苏。电池板块，由于下游需求放缓与季节性影响，近期出现降价现象。硅片板块，单晶硅片在产能释放之前，有望维持量价齐升逻辑。社融信贷数据超市场预期，资金面流动性有所改善，市场风险偏好明显提升，A 股已迎来估值修复行情。我们推荐单晶硅片龙头隆基股份（601012.SH）、中环股份（002129.SZ），建议关注林洋能源（601222.SH）。风电行业，推荐金风科技（002202.SZ）、天顺风能（002531.SZ），建议关注康达新材（002669.SZ）、禾望电气（603063.SH）、中材科技（002080.SZ）。核电行业，建议关注久立特材（002318.SZ）、江苏神通（002438.SZ）与浙富控股（002266.SZ）等。
- 一周行业热点：通威太阳能宣布 3 月份 PERC 电池价格下调；德国惊现抢装 1 月光伏装机 579MW；MSCI 大幅提升 A 股权重；科创板制度凌晨落地。
- 核心组合上周表现：银河电气设备推荐组合累计收益率 30.67%；关注组合累计收益率 15.02%，推荐组合跑赢行业指数。

投资组合	公司代码	公司名称	周涨跌幅	累计涨跌幅	相对收益率	持仓比率	组合收益率
推荐组合	002202	金风科技	5.07%	41.04%	17.77%	60%	30.67%
	002531	天顺风能	1.73%	18.65%	-4.62%	40%	
关注组合	002318	久立特材	8.22%	22.56%	-0.71%	35%	15.02%
	002438	江苏神通	4.16%	17.98%	-5.29%	30%	
	002266	浙富控股	7.38%	10.81%	-12.46%	20%	

风险提示

装机规模低于预期；竞价上网价格过低；整机价格大幅下降

电源设备

推荐 维持评级

分析师

周然

☎: (8610) 66568494

✉: zhouran@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514020001

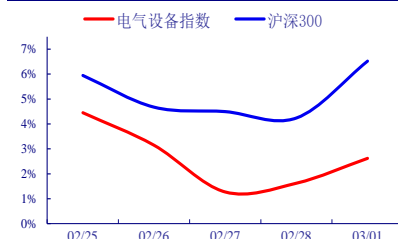
特别鸣谢

吴佩苇

☎: (8610) 66568846

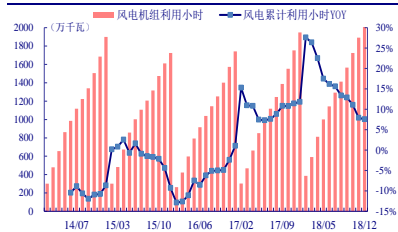
✉: wupewei_yj@chinastock.com.cn

行业数据 2月25日-3月1日



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电数据 累计发电小时数



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

相关研究

- 1、【银河新能源周然】行业周报_全球可再生能源步入快车道 中国制造领跑国际风电市场_190225
- 2、【银河新能源周然】行业周报_平价上网政策出台 市场预期边际改善_190114
- 3、【银河新能源周然】行业周报_新能源消纳政策密集出台 光伏“政策底”逐步显现_181210

目录

一、最新研究观点	1
二、核心组合	2
(一) 推荐组合	2
(二) 关注组合	2
三、一周热点动态跟踪	3
四、国内外行业及公司估值情况	4
(一) 国内行业估值	4
(二) 国际行业估值	4
(三) 国内公司估值	5
(四) 国际公司估值	6
五、风险提示	7
一、行业数据跟踪	8
二、公司市场表现	10
三、重点公司业绩与估值水平	11
四、新能源行业数据	13
五、行业动态	15
六、公司公告	18

一、最新研究观点

本周上证综指涨幅 6.77%，电气设备指数上涨 2.62%，板块走势弱于大盘。其中，风电走势强于光伏，涨幅分别为 6.12%、-1.30%。

由于下游需求放缓、新产能快速释放，电池片价格由涨转跌。2月26日，通威太阳能在其官网公布了该公司3月份电池片定价，其中多晶电池片定价不变，单晶 PERC 电池片价格从 1.29~1.3 元/瓦下调至 1.26~1.27 元/瓦。自 18 年四季度以来，由于国内领跑者高效组件需求旺盛导致单晶 PERC 电池片满载，单晶电池片价格一路上升，从 10 月的 1.1-1.15 元/瓦涨至本次下调前的 1.3 元/瓦。但随着四季度订单消化，国内政策尚不明朗，通威新产能的释放，电池片价格由涨转跌。

短期波动影响有限，未来需关注正式政策落地带来的国内需求状况。 受益于 18 年 10 月以来连续上涨，目前单晶 perc 的毛利率和价格均相对较高优势。通威本次主动下调单晶 perc 电池的价格，配合其新产能投产释放，整体仍具有较好的盈利能力。但随着三月底印度和日本传统光伏旺季结束，海外出口可能放缓，考虑到国内光伏政策短期内难以下发，二季度市场需求端整体偏松，价格或继续承压，需关注正式政策落地带来的国内需求情况。

产业链价格走势分化，海外需求与产业高集中度支撑硅片价格小幅上涨。 在中环年初率先调高报价后，隆基股份于 2 月下旬也上调单晶硅片价格，国内价格由 3.05 元/片提升至 3.15 元/片，海外价格由 0.38 美元/片提升至 0.395 美元/片。尽管下游电池价格承压，但由于海外市场需求旺盛、产能集中带来的龙头议价能力强，硅片价格与电池价格走势出现分化。长期来看，随着隆基、中环产能释放，在下游需求放缓的背景下，价格的支撑力度有限。

投资建议。 2018 年全球光伏装机 103GW，中国装机约 44GW。在国内装机保持平稳的背景下，2019 年光伏装机增量主要来自于海外多国市场复苏。电池板块，由于下游需求放缓与季节性影响，近期出现降价现象。硅片板块，单晶硅片在产能释放之前，有望维持量价齐升逻辑。社融信贷数据超预期，资金面流动性有所改善，市场风险偏好明显提升，A 股已迎来估值修复行情。我们推荐单晶硅片龙头隆基股份（601012.SH）、中环股份（002129.SZ），建议关注林洋能源（601222.SH）。风电行业，推荐金风科技（002202.SZ）、天顺风能（002531.SZ），建议关注康达新材（002669.SZ）、禾望电气（603063.SH）、中材科技（002080.SZ）。核电行业，建议关注久立特材（002318.SZ）、江苏神通（002438.SZ）与浙富控股（002266.SZ）等。

二、核心组合

(一) 推荐组合

表 1: 推荐组合涨跌幅数据汇总

投资组合	公司代码	公司名称	推荐理由	周涨跌幅	累计涨跌幅	相对收益率	加入组合时间	持仓比例	累计收益率
推荐组合	002202	金风科技	依托行业复苏的风电整机商龙头	5.07%	41.04%	17.77%	2018/5/4	60%	30.67%
	002531	天顺风能	技术领先、市场占优的风塔龙头，多元化布局	1.73%	18.65%	-4.62%	2018/5/4	40%	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 关注组合

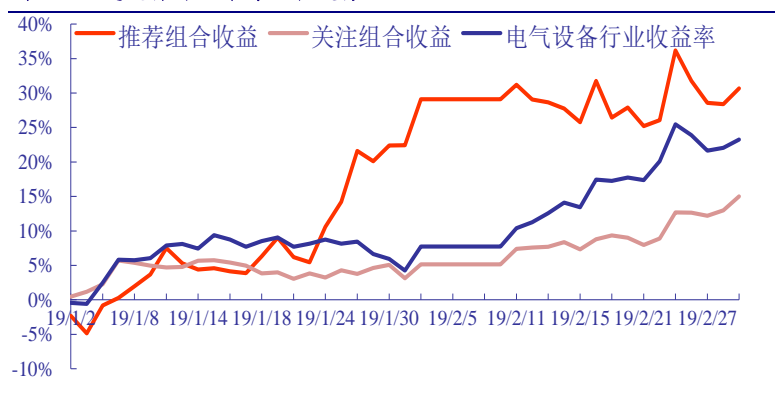
表 2: 关注组合涨跌幅数据汇总

投资组合	公司代码	公司名称	推荐理由	周涨跌幅	累计涨跌幅	相对收益率	加入组合时间	持仓比例	累计收益率
关注组合	002318	久立特材	高端管材龙头，下游景气助增长	8.22%	22.56%	-0.71%	2018/5/4	35%	15.02%
	002438	江苏神通	核电业务平稳发展，环保、节能全生态布局	4.16%	17.98%	-5.29%	2018/6/29	30%	
	002266	浙富控股	华龙一号控制棒驱动机构唯一供货商	7.38%	10.81%	-12.46%	2018/5/4	20%	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

本周电气设备行业指数上涨 2.62%，累计收益率 23.27%。银河电气设备推荐组合累计收益率 30.67%，关注组合累计收益率 15.02%；推荐组合跑赢行业指数。

图 1: 电气设备行业推荐组合走势



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

三、一周热点动态跟踪

表 3: 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
通威太阳能宣布 3 月份 PERC 电池价格小幅下调, 多晶保持不变	2 月 26 日, 通威太阳能在其官网公布了该公司 3 月份电池片定价。相比 2 月电池片报价, 通威太阳能 3 月的单晶 PERC 电池片价格从 1.29~1.3 元/瓦下调至 1.26~1.27 元/瓦。值得注意的是, 目前双面单晶 PERC 电池片价格比单面电池还要低 0.01 元/瓦, 通威太阳能 2、3 月份多晶电池片定价不变。我们认为, 主要由于下游需求的放缓, 组件厂对电池片价格进行挤压。但考虑到单晶电池自 18 年 10 月以来价格持续上涨, 本次下调影响并不显著。
德国惊现抢装 1 月光伏装机 579MW	根据德国联邦网络局(Bundesnetzagentur)的最新数据, 德国 1 月份并网光伏系统 579MW, 相比 2018 年 12 月的 376MW 增长了 35%。其中新增的屋顶光伏装机量为 502.9MW, 地面电站约为 52.3MW。主要原因在于德国从 2019 年 2 月起, 开始降低 40KW~750KW 之间的光伏电站的上网电价补贴, 这导致了德国一月份的抢装。我们认为, 一季度海外光伏需求旺盛对国内光伏产业链价格形成支撑。但随着印度、日本等传统旺季结束, 二季度产业可能进入淡季。
MSCI 大幅提升 A 股权重 “中国信心” 引外资持续流入	北京时间 3 月 1 日凌晨, 全球最大指数公司明晟 (MSCI) 宣布大幅提升 A 股在其全球指数中的权重, 分三个阶段将纳入因子由 5% 增加至 20%。完成三个步骤后, MSCI 新兴市场指数的预计成分股中将包括 253 只大盘 A 股和 168 只中盘 A 股 (包括 27 只创业板股票), 并在这一指数中预计占有约 3.3% 的权重。我们认为, 随着 MSCI 提高 A 股的权重比率, 一方面将给带来大量的增量资金, 另一方面在外资影响下行业龙头白马或将受市场关注。
科创板制度凌晨落地 两大办法六大规则 “配齐”	3 月 2 日凌晨, 证监会发布两大办法, 交易所发布六大配套规则和四项配套指引等相关政策, 对科创板信息披露、上市条件、审核标准、注册制度、监管办法等做出详细的规则制定。我们认为, 在我国经济转型升级的阶段, 科创板正式落地一方面给资本市场发展的带来新的增长动能, 另一方面也将有助于风险偏好的再度提升。

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

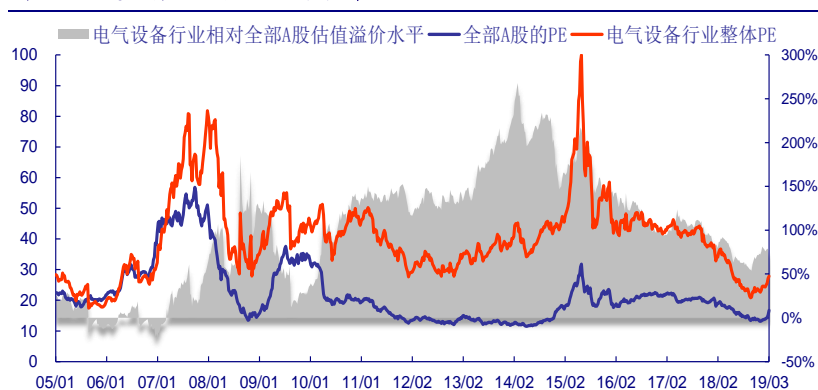
四、国内外行业及公司估值情况

(一) 国内行业估值

截止到 2019 年 3 月 1 日，电气设备行业 TTM 市盈率为 27.9X，上周是 27.2X，因电气设备板块风险偏好提升，估值中枢上移。全部 A 股 TTM 市盈率为 16.7X，电气设备行业相对全部 A 股溢价水平为 66.71%。

过去 13 年电气设备行业 TTM 市盈率平均值为 40.6X，全部 A 股市盈率平均值为 22.0X，当前电气设备板块及全部 A 股市盈率均低于历史平均。随着业绩改善，电气设备板块或将存在估值修复空间。

图 2：电气设备股估值及溢价分析

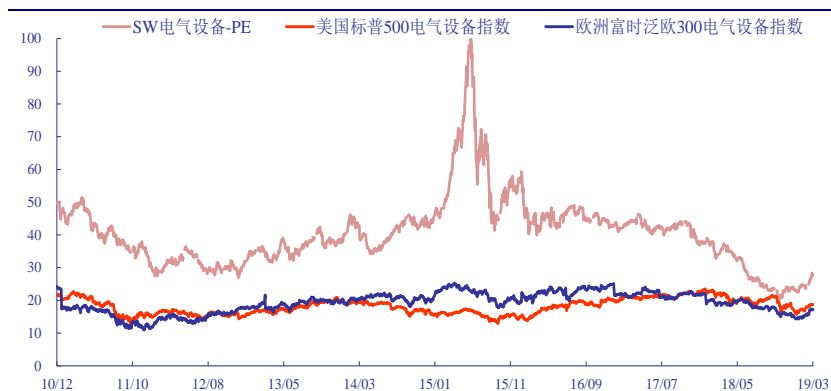


资料来源：wind, 中国银河证券研究院

(二) 国际行业估值

我们比较了电气设备板块 A 股、美股、欧股 2011 年至今的历史 TTM 市盈率，当前电气设备 A 股市盈率为 27.9X，美股为 18.7X，欧股为 17.2X。

图 3：各国电气设备板块 PE 比较



资料来源：wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

美股重点电气设备企业 2011 年至今历史平均市盈率为 18.2X，欧洲为 19.3X，低于 A 股的

40.4X, 主要原因是中国与欧美市场的电气设备行业发展阶段不同, 公司未来的成长空间不同。美国电气设备行业已发展相对成熟, 电气设备市场的扩容空间有限, 所以长期估值水平较为平稳。

(三) 国内公司估值

我们选出国内市值居前的 23 只电气设备行业白马股及重点覆盖公司。从收入角度看, 其 2018 年前三季度收入增速均值为 15.0%, 中位数为 9.0%, 多数位于 5%~30% 区间。从净利润角度看, 23 只白马股 2018 年前三季度净利润增速均值为 12.0%, 中位数 7.0%, 多数位于 10%~30% 区间。而其所对应的估值水平 (以 2019.3.1 日计), 市盈率平均为 23.71 倍, 中位数为 21.74 倍, 多数位于 10~30 倍区间。

表 4: 国内电气设备白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值 (截止 2019.3.1)

代码	公司名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM	市值 (亿元)
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	19/3/1	19/3/1
300124.SZ	汇川技术	25.9%	30.5%	11.5%	11.3%	37.83	441.00
600406.SH	国电南瑞	139.6%	112.0%	190.1%	155.1%	18.12	850.73
600089.SH	特变电工	0.3%	-4.6%	1.3%	5.4%	12.94	294.93
601877.SH	正泰电器	19.9%	16.1%	39.8%	14.4%	15.19	556.31
600525.SH	长园集团	1.6%	27.1%	85.5%	72.1%	5.10	91.14
600482.SH	中国动力	22.2%	11.6%	34.5%	11.2%	31.31	434.90
600885.SH	宏发股份	12.0%	18.4%	0.0%	18.1%	27.81	191.93
002212.SZ	南洋股份	38.1%	78.8%	-35.3%	506.5%	35.11	175.93
002358.SZ	森源电气	-14.6%	20.3%	0.8%	38.9%	53.30	149.32
601222.SH	林洋能源	8.7%	15.2%	14.7%	42.8%	12.64	99.04
601179.SH	中国西电	-6.4%	1.5%	-65.5%	-23.2%	42.99	214.77
300222.SZ	科大智能	30.4%	47.6%	11.9%	24.2%	32.35	128.11
002121.SZ	科陆电子	6.0%	38.4%	-90.2%	66.9%	-6.40	72.39
601012.SH	隆基股份	35.3%	41.9%	-24.3%	128.8%	25.61	772.21
002202.SZ	金风科技	4.8%	-4.8%	6.0%	1.4%	15.58	501.07
300274.SZ	阳光电源	-15.0%	48.0%	-17.7%	85.7%	20.85	167.04
601727.SH	上海电气	19.2%	0.6%	11.9%	15.6%	28.14	830.51
600875.SH	东方电气	5.5%	-7.4%	94.4%	138.8%	26.57	303.52
002531.SZ	天顺风能	10.4%	40.3%	0.9%	15.8%	19.16	93.93
002366.SZ	台海核电	-35.4%	104.1%	-49.4%	148.5%	37.89	121.82
600438.SH	通威股份	9.0%	24.9%	7.0%	99.5%	21.74	465.88
002080.SZ	中材科技	7.9%	14.5%	24.4%	91.4%	15.75	150.64
600176.SH	中国巨石	18.5%	16.2%	22.9%	41.1%	15.72	394.71
	均值	15.0%	30.1%	12.0%	74.4%	23.71	326.17
	中位数	9.0%	20.3%	7.0%	41.1%	21.74	214.77
	最大值	139.6%	112.0%	190.1%	506.5%	53.30	850.73
	最小值	-35.4%	-7.4%	-90.2%	-23.2%	-6.40	72.39

资料来源: wind, Bloomberg, , 中国银河证券研究院

(四) 国际公司估值

我们筛选全球市值在居前的 19 家国际电气设备龙头公司。从收入角度看, 2018 年前三季度收入增速平均为 6.7%, 中位数为 6.3%, 多数处于 0%~15% 区间; 从净利润角度看, 2018 年前三季度净利润增速平均为 -57.1%, 中位数为 22.2%, 多数处于 10%~30% 区间。而其所对应的估值(以 2019.3.1 日计)平均数为 1.25 倍, 估值中位数为 13.56 倍, 多数处于 10~25 倍区间。

表 5: 国际电气设备龙头业绩增速与估值 (截止 2019.3.1)

代码	公司名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM	市值 (亿美元)
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	19/3/1	19/3/1
GE.N	通用电气	-2.6%	0.7%	-699.5%	-165.5%	-3.92	894.01
ETN.N	伊顿公司	6.3%	3.3%	-35.5%	55.3%	15.84	339.85
ROK.N	罗克韦尔自动化公司	6.3%	7.3%	-69.5%	13.2%	25.06	213.40
AME.N	阿美特克股份有限公司	13.2%	12.0%	27.9%	33.1%	23.23	180.73
HUBB.N	哈贝尔公司	21.3%	4.7%	22.2%	-17.0%	17.97	64.48
NATI.O	美国国家仪器公司	6.3%	5.0%	28.5%	-36.7%	39.77	61.66
BLDP.O	巴拉德动力系统公司	-15.9%	42.2%	-207.0%	61.9%	-34.49	6.46
EMR.N	艾默生电气公司	15.6%	5.1%	56.4%	-7.2%	18.47	420.40
FCEL.O	燃料电池能源公司	49.8%	-11.6%	24.3%	-5.8%	-0.78	0.48
POWL.O	Powell 工业股份有限公司	4.3%	-30.0%	-100.1%	-161.2%	-92.07	3.85
BWXT.N	BWX 科技公司	5.1%	8.8%	25.4%	-19.2%	21.64	49.10
ENPH.O	ENPHASE ENERGY 公司	8.4%	-11.3%	70.8%	33.0%	-63.34	9.68
ABB.N	ABB 有限公司	7.0%	1.4%	2.0%	16.5%	18.61	418.53
PLPC.O	Preformed Line Products 公司	12.1%	12.4%	78.4%	-17.1%	13.56	2.99
GNRC.N	Generac 控股公司	22.9%	15.8%	112.8%	61.3%	13.43	32.62
ITRI.O	伊管公司	21.9%	0.2%	-321.8%	80.4%	-16.75	20.32
BW.N	Babcock & Wilcox 股份有限公司	-17.0%	-1.3%	-83.2%	-228.4%	-0.17	1.01
SPXC.N	SPX 公司	5.3%	-3.2%	36.8%	232.9%	15.77	15.87
AGX.N	Argan 股份有限公司	-43.3%	32.3%	-54.7%	2.4%	11.84	7.25
	均值	6.7%	4.9%	-57.1%	-3.6%	1.25	144.35
	中位数	6.3%	4.7%	22.2%	2.4%	13.56	32.62
	最大值	49.8%	42.2%	112.8%	232.9%	39.77	894.01
	最小值	-43.3%	-30.0%	-699.5%	-228.4%	-92.07	0.48

资料来源: wind, Bloomberg, , 中国银河证券研究院 (带*公司未公布三季报, 以半年报数据代替)

我们筛选 23 家电气设备与新能源港股龙头公司。从收入角度看, 2018 年前三季度收入增速平均为 50.8%, 中位数为 15.2%, 多数处于 10%~30% 区间; 从净利润角度看, 2018 年前三季度净利润增速平均为 167.1%, 中位数为 10.2%, 个股分化严重。在剔除中国高速传动这一扰动项后, 其所对应的估值(以 2019.3.1 日计)平均数为 10.95 倍, 估值中位数为 7.77 倍, 多数处于 5~15 倍区间。

表 6: 港股龙头业绩增速与估值 (截止 2019.3.1)

代码	公司名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM	市值 (亿港元)
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	19/3/1	19/3/1
2727.HK	上海电气	15.7%	7.5%	11.6%	39.3%	13.01	431.45
0956.HK	新天绿色能源	48.0%	72.4%	58.3%	85.7%	6.02	82.85
0579.HK	京能清洁能源	14.7%	4.1%	13.7%	-2.9%	6.20	142.63
1798.HK	大唐新能源	23.6%	31.2%	159.0%	292.9%	5.81	77.83
1072.HK	东方电气	-1.1%	-0.7%	101.7%	140.4%	17.30	189.78
0816.HK	华电福新	7.5%	13.1%	-1.6%	12.0%	6.66	150.50
0916.HK	龙源电力	6.1%	18.1%	38.0%	15.6%	8.13	471.74
3800.HK	保利协鑫能源*	-0.3%	16.3%	-67.0%	4.1%	8.90	122.81
8246.HK	北方新能源*	117.4%	-13.8%	826.9%	-52.2%	11.93	10.53
0257.HK	中国光大国际*	28.9%	43.2%	22.6%	26.0%	12.24	479.15
1816.HK	中广核电力*	10.7%	48.3%	-26.0%	39.5%	10.24	945.33
0958.HK	华能新能源*	15.9%	22.1%	19.0%	21.2%	6.45	254.65
1133.HK	哈尔滨电气*	-21.6%	9.4%	-74.6%	-49.7%	59.61	70.99
1296.HK	国电科环*	-4.8%	-19.8%	-141.3%	-84.5%	-11.18	19.40
1811.HK	中广核新能源*	36.9%	4.2%	102.8%	-21.5%	6.74	51.06
0451.HK	协鑫新能源*	53.1%	84.4%	-26.1%	590.6%	8.32	69.62
0566.HK	汉能薄膜发电*	612.1%	31.6%	2893.7%	3.8%	22.43	1647.90
0611.HK	中国核能科技*	176.2%	-3.8%	4.2%	47.7%	7.17	8.40
0658.HK	中国高速传动*	-5.5%	-1.8%	-68.5%	-56.4%	239.45	125.92
0735.HK	中国电力清洁能源*	15.2%	9.1%	-14.8%	6.3%	7.41	32.63
0968.HK	信义光能*	-21.1%	58.2%	-3.3%	17.4%	16.16	301.08
1250.HK	北控清洁能源*	1.1%	247.0%	10.2%	208.9%	5.36	87.03
0182.HK	协合新能源*	40.0%	-37.1%	5.4%	-53.2%	6.01	34.48
	均值	50.8%	28.0%	167.1%	53.5%	10.95	189.08
	中位数	15.2%	13.1%	10.2%	15.6%	7.77	122.81
	最大值	612.1%	247.0%	2893.7%	590.6%	239.45	1647.90
	最小值	-21.6%	-37.1%	-141.3%	-84.5%	-11.18	8.40

资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (带*公司未公布三季报, 以半年报数据代替)

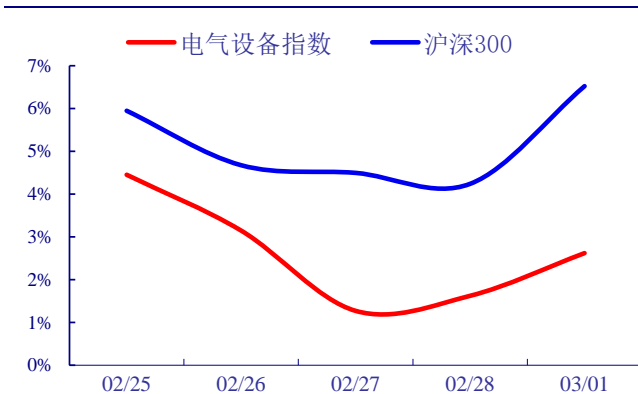
五、风险提示

国内能源转型不及预期; 核电重启不及预期; 装机规模低于预期; 竞价上网价格过低; 整机价格大幅下降。

附录

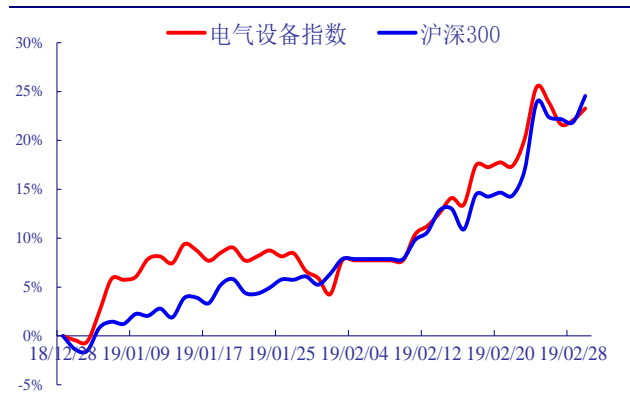
一、行业数据跟踪

图 4：电气设备行业指数表现（2月25日-3月1日）



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

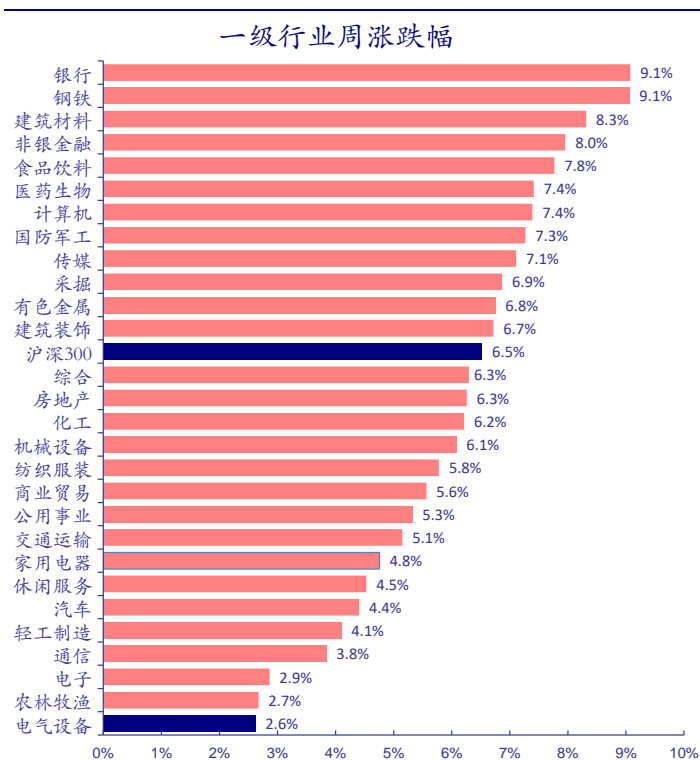
图 5：电气设备行业指数表现—19 年至今



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

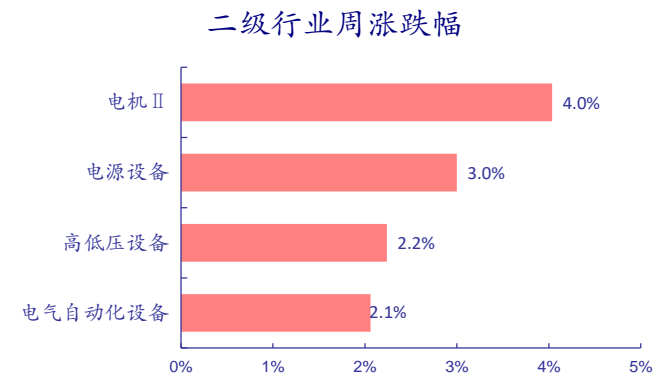
本周上证综指涨幅 6.77%，沪深 300 上涨 6.52%，电气设备行业指数上涨 2.62%。其中，电源设备指数上涨 3.00%；电气设备自动化上涨 2.06%；高低压设备指数上涨 2.24%；电机指数上涨 4.03%。三级子行业中新能源相关的涨幅如下：光伏设备-1.30%；风电设备 6.12%；储能设备 6.75%；其他电源设备 10.39%。

图 6：全行业指数表现—上周（2月25日-3月1日）



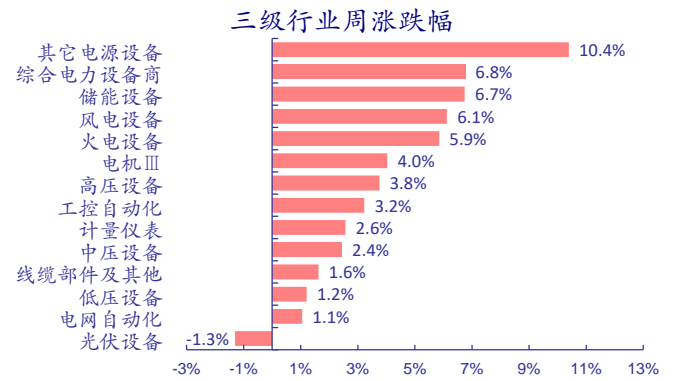
资料来源：wind, 中国银河证券研究院

图 7：二级行业指数表现（2月25日-3月1日）



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

图 8：三级行业指数表现（2月25日-3月1日）



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

二、公司市场表现

图9：电气设备个股周涨跌幅—上周（2月25日-3月1日）



资料来源：wind，中国银河证券研究院

表 7: 个股一周涨跌幅数据汇总

涨幅前五名			跌幅前五名		
002892.SZ	科力尔	19.32%	002358.SZ	森源电气	-20.73%
603063.SH	禾望电气	17.10%	300274.SZ	阳光电源	-9.84%
600525.SH	长园集团	13.16%	600438.SH	通威股份	-9.71%
002218.SZ	拓日新能	12.20%	300393.SZ	中来股份	-6.22%
002518.SZ	科士达	11.94%	300118.SZ	东方日升	-5.67%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

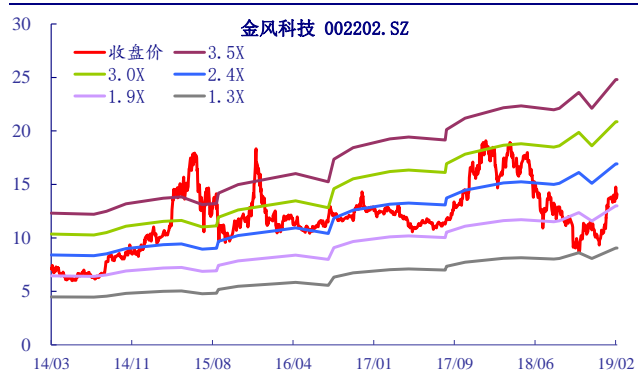
三、重点公司业绩与估值水平

表 8: 重点公司业绩与估值水平

	股价	16EPS	17EPS	18EPS	PE (17)	PE (18)	PB (最新)
金风科技	14.09	0.84	0.86	1.10	16.4	12.8	2.0
天顺风能	5.28	0.23	0.26	0.31	20.0	17.0	1.8
禾望电气	9.86	0.62	0.55	0.57	17.8	17.3	1.7
久立特材	7.77	0.20	0.16	0.26	48.9	29.9	2.1
江苏神通	6.76	0.11	0.13	0.17	52.6	39.8	1.8
浙富控股	4.51	0.03	0.04	0.12	103.1	37.6	2.8

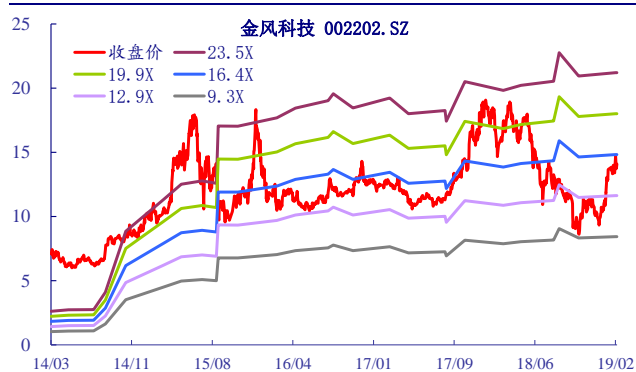
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 10: 金风科技 PB-Bands



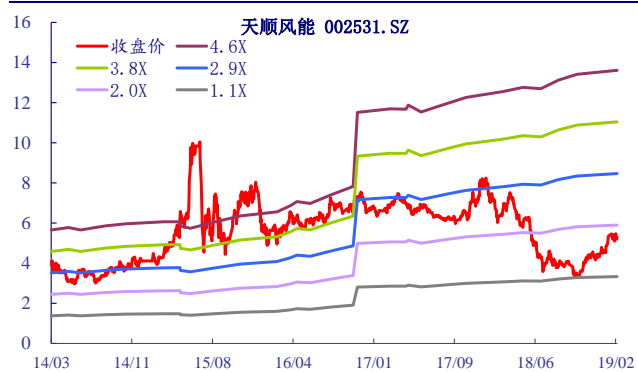
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 11: 金风科技 PE-Bands



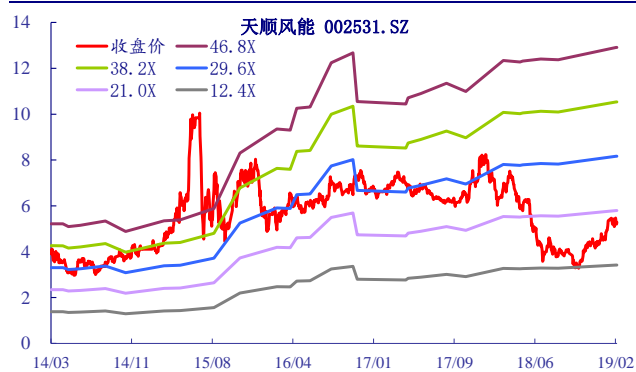
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 12: 天顺风能 PB-Bands



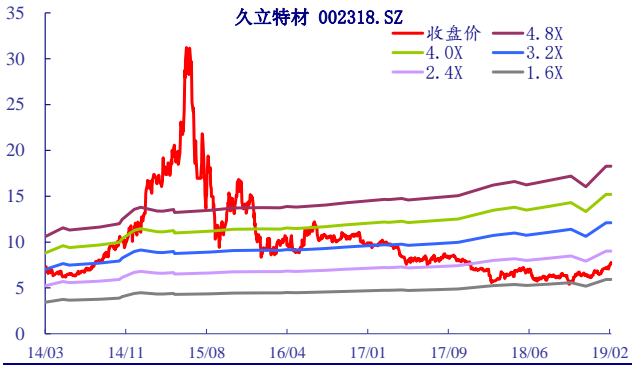
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 13: 天顺风能 PE-Bands



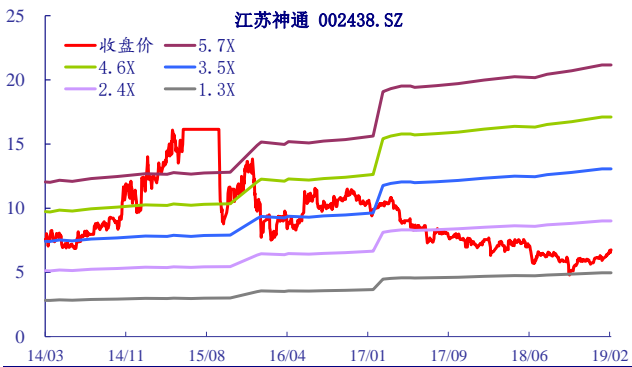
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 14: 久立特材 PB-Bands



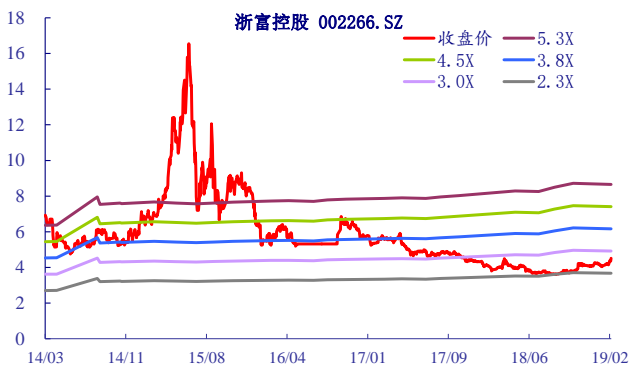
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 16: 江苏神通 PB-Bands



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

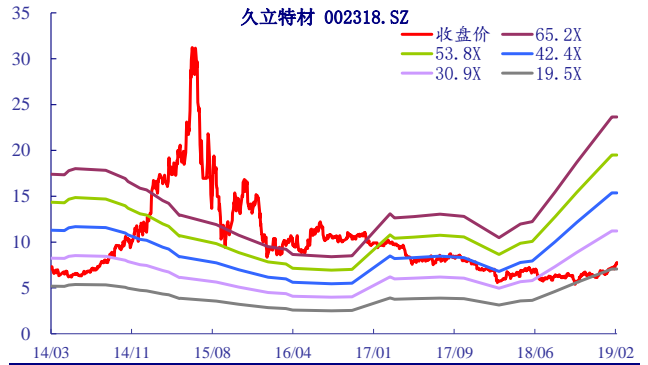
图 18: 浙富控股 PB-Bands



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

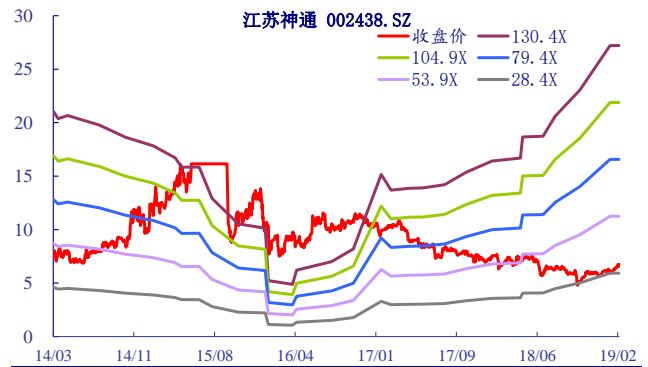
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 15: 久立特材 PE-Bands



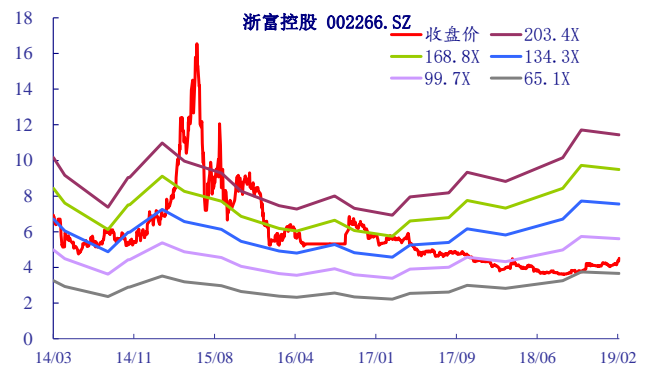
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 17: 江苏神通 PE-Bands



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 19: 浙富控股 PE-Bands



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

四、新能源行业数据

表 9：新能源行业数据汇总

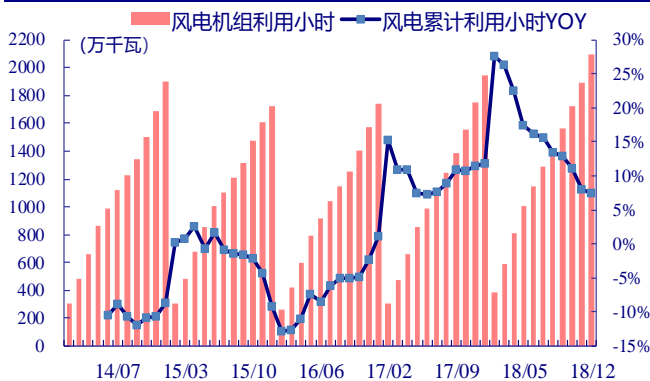
风电发电量	公布日期	亿千瓦时	月环比	年同比
12 月	2019/01/21	338	28.2%	20.6%
1-12 月	2019/01/21	3253	-	16.6%
光伏发电量	公布日期	亿千瓦时	月环比	年同比
12 月	2019/01/21	62	-11.6%	2.2%
1-12 月	2019/01/21	894	-	19.6%
风电新增设备装机容量	公布日期	万千瓦	月环比	年同比
1-12 月	2018/12/31	2100	-	8%
光伏新增设备装机容量	公布日期	万千瓦	月环比	年同比
1-12 月	2018/12/31	4473	-	-16%
风电利用小时数	公布日期	小时	月环比	年同比
12 月	2019/01/28	204	22.2%	4.2%
1-12 月	2019/01/28	2095	-	7.6%
弃风量 (18 年)	公布日期	亿千瓦时	季环比	年同比
全国	2019/01/28	277	-	-33.89%
内蒙	2019/01/28	72	-	-23.79%
吉林	2019/01/28	8	-	-65.93%
黑龙江	2019/01/28	6	-	-66.86%
甘肃	2019/01/28	54	-	-41.18%
宁夏	2019/01/28	4	-	-42.86%
新疆	2019/01/28	107	-	-19.32%
弃风率 (18Y)	公布日期		季环比	年同比
全国	2019/01/28	7.0%	-0.7pct	-5.0pct
内蒙古	2019/01/28	10.3%	-2.5pct	-4.7pct
吉林	2019/01/28	6.8%	1.6pct	-14.2pct
黑龙江	2019/01/28	4.4%	0.5pct	-9.6pct
甘肃	2019/01/28	19.0%	-0.7pct	-14.0pct
宁夏	2019/01/28	2.3%	0.7pct	-2.7pct
新疆	2019/01/28	22.9%	-1.7pct	-6.1pct

资料来源：wind，中国银河证券研究院

弃风率同比下降显著，风电消纳形势继续好转。2018 年全国全国弃风率 7.0%，同比下降 5.0 个百分点，季环比下降 0.7 个百分点。各省份弃风率同比均实现继续下滑。分省份看，弃风率超过 8% 的省份仅 3 个，分别为新疆 (22.9%)、甘肃 (19.0%)、和内蒙古 (10.3%)，占全国弃风电量的 84%。弃风率降幅前三的省份分别为吉林 (6.8%)、甘肃 (19.0%)、黑龙江 (4.4%)，同比分别下降了 14.2pct、14.0pct 和 9.6pct。

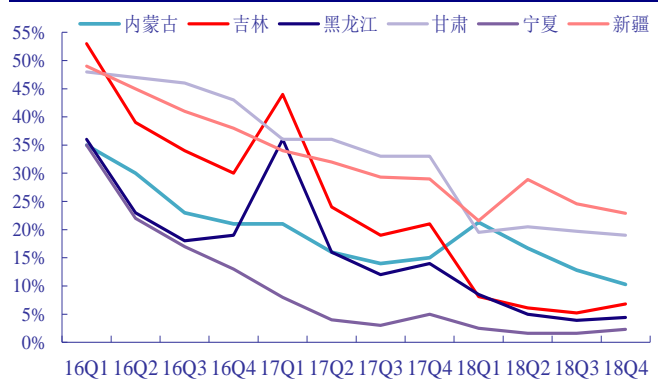
风资源相对充足，风电发电量增速略有下降，光伏装机增速有所回升。1-12月，风电累计利用小时2,095小时，同比增长7.6%，增速环比降低了0.4个百分点。由于12月风资源相对充足，当月利用204小时，同比增加4.2%，风电发电量增速略有下降。风电当月发电量同比增加20.6%，增速环比上升30.1个百分点。光伏新增全部装机容量为4,473万千瓦，同比降低16.2%，降幅较11月的-21.4%有所减小。

图 20: 风电机组累计利用小时数



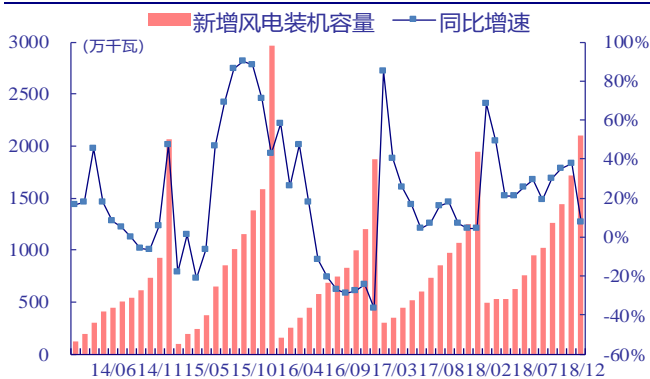
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 21: 原“红六省”弃风率变化



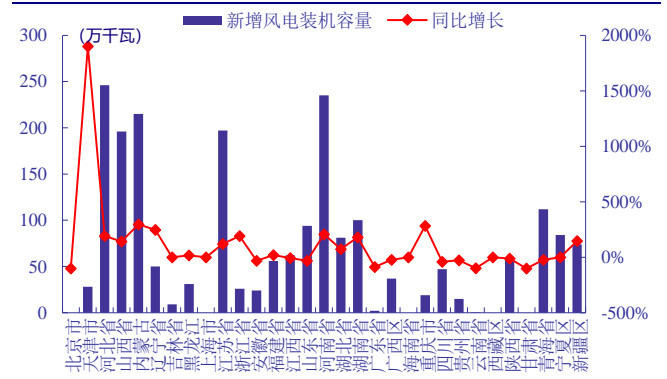
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 22: 风电累计新增装机容量



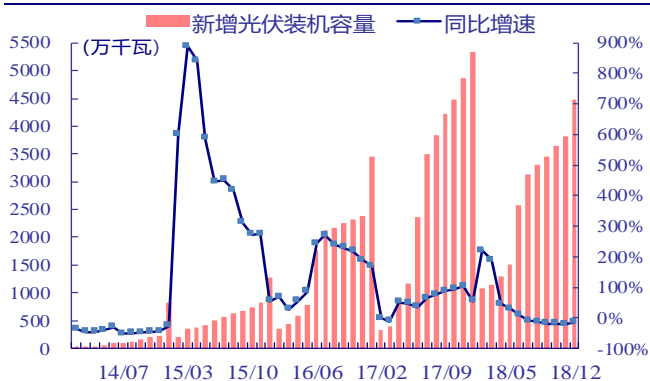
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 23: 风电分地区新增装机容量 (截止 12 月)



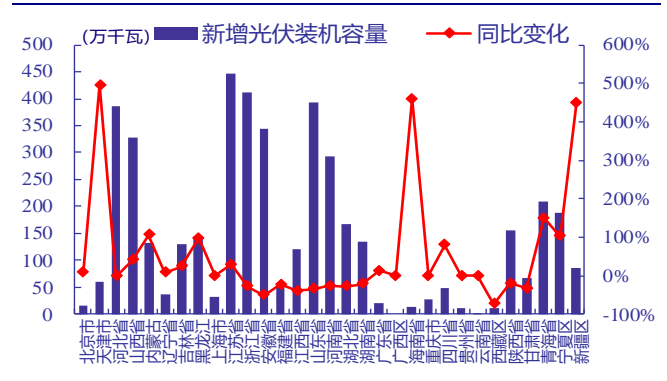
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 24: 光伏累计新增装机容量



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 25: 光伏分地区新增装机容量 (截止 12 月)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

五、行业动态

表 10：一周行业新闻汇总（2月25日-3月1日）

新闻标题	新闻梗概
通威太阳能宣布 3 月份 PERC 电池价格微幅下调，多晶保持不变	2月26日，通威太阳能在其官网公布了该公司3月份电池片定价。相比2月电池片报价，通威太阳能3月的单晶 PERC 电池片价格从 1.29~1.3 元/瓦下调至 1.26~1.27 元/瓦。值得注意的是，目前双面单晶 PERC 电池片价格比单面电池还要低 0.01 元/瓦，通威太阳能 2、3 月份多晶电池片定价不变。 http://solar.in-en.com/html/solar-2331461.shtml
MSCI 大幅提升 A 股权重 “中国信心” 引外资持续流入	北京时间 3 月 1 日凌晨，全球最大指数公司明晟（MSCI）宣布大幅提升 A 股在其全球指数中的权重，分三个阶段将纳入因子由 5% 增加至 20%。完成三个步骤后，MSCI 新兴市场指数的预计成分股中将包括 253 只大盘 A 股和 168 只中盘 A 股（包括 27 只创业板股票），并在这一指数中预计占有约 3.3% 的权重。我们认为，随着 MSCI 提高 A 股的权重比率，一方面将给带来大量的增量资金，另一方面在外资影响下行业龙头白马或将受市场关注。 http://finance.sina.com.cn/roll/2019-03-01/doc-ihrfqzkc0345393.shtml
科创板制度凌晨落地 两大办法六大规则“配齐”	3月2日凌晨，证监会发布两大办法，交易所发布六大配套规则和四项配套指引等相关政策，对科创板信息披露、上市条件、审核标准、注册制度、监管办法等做出详细的规则制定。我们认为，在我国经济转型升级的阶段，科创板正式落地一方面给资本市场发展的带来新的增长动能，另一方面也将有助于风险偏好的再度提升。 http://finance.sina.com.cn/roll/2019-03-02/doc-ihxncvf9097199.shtml
隆基单晶硅片涨价至 3.15 元/片	2月22日，隆基股份官网显示，调整《单晶硅片 P 型 M2 180 μm 厚度》型号硅片价格，这也是隆基单晶硅片连降后的首次涨价。国内价格上调 0.1 元/片，从 3.05 元/片调整到 3.15 元/片！国外价格上调 0.15 美分/片，从 0.38 美分/片调整到 0.95 美分/片。 http://www.sohu.com/a/296597880_752796
德国惊现抢装 1 月光伏装机 579MW	根据德国联邦网络局(Bundesnetzagentur)的最新数据，德国 1 月份并网光伏系统 579MW，相比 2018 年 12 月的 376MW 增长了 35%。其中新增的屋顶光伏装机量为 502.9MW，地面电站约为 52.3MW。主要原因在于德国从 2019 年 2 月起，开始降低 40KW~750KW 之间的光伏电站的上网电价补贴，这导致了德国一月份的抢装。 http://m.solarzoom.com/article-121899-1.html
国家电网 2019 年计划发展总投入 5909 亿元 确保弃风弃光率控制在 5% 以内	近日，国家电网公司发布了《国家电网有限公司 2018 社会责任报告》。报告显示，2018 年国家电网公司资产总额 3.93 万亿元，实现利润 780 亿元，境外资产 655 亿美元。2019 年，国家电网力争新能源省间交易电量突破 700 亿千瓦时，确保弃风弃光率控制在 5% 以内。 http://www.xinhuanet.com/power/2019-03/01/c_1124180039.htm
国家林业和草原局发布《关于规范风电场项目建设使用林地的通知》	国家林业和草原局日前最新发布了《关于规范风电场项目建设使用林地的通知》，通知自发布之日起施行，有效期至 2024 年 2 月 28 日，用以规范风电场项目建设使用林地，减少对森林植被和生态环境的损害与影响。 http://news.bjx.com.cn/html/20190301/965924.shtml
近 20GW 风能资源重新洗牌！全国废止风电项目将重新参与竞价	2018 年 9 月中旬，国家能源局一纸红头文件掀起风电行业“摸家底”浪潮，各省（自治区、直辖市）上报纳入“十二五”建设规划但未建成的风电项目清单，并按规定予以废止或作废项目核准文件。 http://news.bjx.com.cn/html/20190228/965808.shtml

新闻标题	新闻梗概
2019 年光伏建设管理办法现雏形	据国家能源局新能源和可再生能源司相关负责人介绍，目前新政的基本思路已经明确：一是要坚持市场导向，能交给市场的都交给市场，市场解决不了的、需要政府调节的也要使用市场化手段；二是要实行竞争配置，对于要享受国家补贴的项目，要坚持电价竞争机制，各省指标规模的配置也要使用竞争手段；三是要分类施策，不同类型的项目要实施不同政策，新老项目也要区分对待；四是稳中求进，建设规模不低于 2018 年，在稳定的基础上有所增长，保证产业的可持续发展。 http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190228/965655.shtml
印度对涉华光伏组件用 EVA 塑料片作出反倾销终裁	2019 年 2 月 21 日，印度商工部发布公告称，对原产于或进口自中国、马来西亚、沙特阿拉伯、韩国和泰国的太阳能电池组件用 EVA 塑料片作出反倾销终裁：中国、马来西亚、沙特阿拉伯和泰国的涉案产品存在倾销行为，并对印度国内产业造成实质性损害，且倾销与国内产业的实质性损害存在因果关系，故建议对上述国家的涉案产品征收反倾销税，有效期为 5 年。 http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190228/965749.shtml
4 月 15 日截止！工信部要求申报第八批光伏制造名单	近日，从工信部官网了解到，工信部印发工电子函〔2019〕75 号《关于开展光伏制造锂离子电池印制电路板行业规范公告工作的通知》，准备启动第八批光伏制造行业规范名单，同时启动光伏制造行业规范已公告企业自查工作。申报截止时间为 2019 年 4 月 15 日。 http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190228/965606.shtml
施耐德退出公用事业规模的光伏逆变器业务 转向住宅和工商业	近日，法国电力电子巨头施耐德向媒体证实，其将退出公共事业规模的光伏逆变器业务。该公司发言人表示：“经过对可再生能源市场的认真分析，施耐德电气更新了其战略规划。” http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190227/965516.shtml
意大利首个海上风电项目引领“地中海”！	近日，意大利南部地中海海域的 Beleoico 海上风场刚刚完成融资关闭，安永会计师事务所协助法国外贸银行完成了该笔融资。该风场将成为意大利第一座建设和投产的海上风电场，该项目也将获得地中海第一座商业化规模海上风场的殊荣，成为南欧海上风电项目发展的里程碑。 https://mp.weixin.qq.com/s/asd4DuZxnLeG7QJ2RhQ0uw
日本计划下月起移出福岛核电站 3 号机组燃料棒	在日本“3·11”大地震和福岛核事故即将迎来 8 周年之际，日本经济产业省和东京电力公司 25 日在东京举行联合记者会，介绍福岛第一核电站报废工作现状和面临难题。东电计划下月起开始移出 3 号机组乏燃料池中的 500 多根燃料棒。 http://www.xinhuanet.com/world/2019-02/25/c_1124161769.htm
重磅数据公布！2018 年全球风电新增装机 5390 万千瓦	根据世界风能协会（WWEA）的最新初步数据统计，2018 年全球新增 53.9GW 的风电装机，相比于 2017 年（52.55GW）有微弱增长，中国以 25.9GW 继续大幅度领跑，远远高于第二名美国的 7.6GW。 http://news.bjx.com.cn/html/20190226/965018.shtml
IRENA 发布《可再生能源未来的创新前景》报告	国际可再生能源署（IRENA）二月份正式发布 164 页的重磅报告：《可再生能源未来的创新前景——集成可变可再生能源的解决方案》。报告指出，电气化、分散化和数字化正在引领创新趋势，为更多可变可再生能源提供了系统灵活性。报告还提出利用分布式能源优化配电系统运行等 11 项创新解决方案及区块链等 11 项支持技术。 http://shilian.com/zixun/kuaixun/22701.html
瑞士 Insolight 光伏电池的效率高达到了 29%	瑞士太阳能电池板 R&D 公司 Insolight SA 近日宣布，在现实条件下取得了 29% 的效率。虽然目前的屋顶光伏标准模块的效率通常为 17-19%，但 Insolight 的预制模块在实验室原型上首次创下 29% 的纪录。 http://www.china-nengyuan.com/news/135628.html

新闻标题	新闻梗概
隆基股份拟斥资 60 亿元布局单晶项目 扩大龙头优势	作为光伏行业的龙头企业，隆基股份加大布局力度，继续扩大龙头竞争优势。隆基股份将投资逾 60 亿元扩大单晶产品的产能。拟投资保山单晶硅棒二期项目、丽江单晶硅棒二期项目和楚雄单晶硅片二期项目，投资额约为 17.49 亿元、19.37 亿元和 14.86 亿元。 http://www.ccin.com.cn/detail/b3370b32bcd5de82b8c3c5da131edaa6/news
国家电网:支持新能源发电配置储能平滑出力	近日，国家电网公司办公厅印发《关于促进电化学储能健康有序发展的指导意见》国家电网办(2019)176号文件。意见指出国网将有序开展储能投资建设业务，方向主要还集中在电网侧储能。 http://fengdian.ne21.com/show-832.html
中国大陆核电机组运行已达 313.75 堆年	根据中国核能行业协会核电营运信息网(CINNO网)统计，我国共有运行核电机组 45 台(不含台湾地区)，其中商运机组 44 台，已并网未商运机组 1 台(海阳核电厂 2 号机组)。截至 2018 年 12 月 31 日，机组运行堆年为 313.75 年。 http://www.china-nea.cn/site/content/35677.html
2018 年国民经济和社会发展统计公报:天然气、水电、核电、风电等清洁能源占能源消费总量 22.1%	2 月 28 日，国家统计局公布了《2018 年国民经济和社会发展统计公报》。经初步核算，2018 年全年能源消费总量 46.4 亿吨标准煤，比上年增长 3.3%。煤炭消费量增长 1.0%，原油消费量增长 6.5%，天然气消费量增长 17.7%，电力消费量增长 8.5%。煤炭消费量占能源消费总量的 59.0%，比上年下降 1.4 个百分点；天然气、水电、核电、风电等清洁能源消费量占能源消费总量的 22.1%，上升 1.3 个百分点。 http://news.bjx.com.cn/html/20190301/965876-10.shtml
美国能源部资助美国 CTFusion 公司 300 万美元开发商用聚变堆	美国能源部能源高级研究计划局(ARPA-E)最近向位于西雅图的公司 CTFusion 公司拨款 300 万美元，目的是让该公司帮助开发全球第一座商用聚变反应堆。 http://www.dsti.net/Information/News/114012
国网发布《推进综合能源服务业务发展 2019-2020 年行动计划》	近日，国家电网有限公司正式印发《推进综合能源服务业务发展 2019-2020 年行动计划》。计划显示，国网公司将引领能源新技术应用、统筹布局综合能效服务、供冷供热供电多能服务、分布式清洁能源服务和专属电动汽车服务等四大重点业务领域，完成 22 项关键技术研发，建成 20 个重点示范项目。 http://finance.sina.com.cn/roll/2019-02-25/doc-ihxncvf7692584.shtml
核心业务板块重组 海上风电施工巨擘横空出世!	近日，总部位于比利时的海工巨擘 DEME 集团宣布了一项重要发展规划，对于其旗下四个既有子公司进行重组，其中包括海上风电总包商 GeoSea、风机安装承包商 A2Sea、海底电缆与电缆保护承包商 Tideway，以及海上石油平台安装与拆卸总包商 EverSea 四大公司。 http://news.bjx.com.cn/html/20190226/965055.shtml

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

六、公司公告

表 11：一周公司公告汇总（2月 25 日-3月 1 日）

公告标题	公告内容
002266.SZ 浙富控股 2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业总收入 112,841.23 万元，比上年同期增长 2.96%；实现利润总额 18,914.83 万元，比上年同期增长 28.82%；归属于上市公司股东的净利润 11,129.41 万元，比上年同期增长 28.61%。
002366.SZ 台海核电 2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业收入 139,455.97 万元，同比下降 43.54%；利润总额 39,352.51 万元，同比下降 67.84%；归属于上市公司股东的净利润 32,149.70 万元，同比下降 68.29%。报告期末，公司总资产为 765,398.47 万元，较期初增长 7.06%；归属于上市公司股东的所有者权益为 297,949.05 万元，较期初增长 8.06%；归属于上市公司股东的每股净资产 3.44 元，较期初增长 8.18%。
002080.SZ 中材科技 2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业收入 1,145,650.94 万元，较上年同期增长 11.58%；实现利润总额 120,446.97 万元，较上年同期增长 22.37%；实现归属于上市公司股东的净利润 95,665.17 万元，较上年同期增长 24.68%。
002669.SZ 康达新材 2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业总收入 92,832.58 万元，较上年同期增长 68.80%；实现营业利润 9,246.22 万元，较上年同期增长 130.35%；实现利润总额 9,209.87 万元，较上年同期增长 97.23%；实现归属于上市公司股东的净利润 8,095.61 万元，较上年同期增长 84.92%；基本每股收益 0.34 元，较上年同期增长 78.95%。截至 2018 年 12 月 31 日，公司总资产 226,191.06 万元，较上年同期增长 28.02%；归属于上市公司股东的所有者权益 191,408.88 万元，较上年同期增长 16.97%。
002531.SZ 天顺风能 2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业总收入 3,893,969,717.45 元，同比增长 20.25%；实现营业利润 555,300,348.90 元，同比增长 3.66%；实现利润总额 557,013,303.10 元，同比增长 4.06%；实现归属于上市公司股东的净利润 490,362,522.90 元，同比增长 4.44%。报告期末，公司总资产为 12,977,573,530.22 元，较上年末增长 28.96%；归属于上市公司股东的所有者权益为 5,225,965,810.85 元，较上年末增长 7.68%；归属于上市公司股东的每股净资产 2.94 元，较上年末增长 7.68%。
002309.SZ 中利集团 2018 年度业绩快报	报告期内，公司主营业务光电缆、光伏制造与电站建设、军工电子等保持平稳发展，生产经营正常。由于受光伏政策的影响，一定程度的制约了公司光伏电站的开发、建设规模与确认销售的进度，从而影响了整体销售收入、净利润的增长。
002167.SZ 东方锆业 2018 年度业绩快报	报告期内，实现营业总收入 50,331.75 万元，比上年 85,175.52 万元减少 34,843.77 万元，同比减少 40.91%；营业利润-711.36 万元，同比上升 82.86%；本年利润总额 1342.31 万元，同比上升 133.81%；归属于上市公司股东的净利润 1062.78 万元，同比增长 127.03%。
300092.SZ 科新机电 2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业总收入 475,538,627.22 元，较上年同期上升 42.53%；实现营业利润 7,820,773.96 元，较上年同期上升 8.65%；实现利润总额 8,222,394.37 元，较上年同期上升 10.22%；实现归属于上市公司股东的净利润 6,674,787.93 元，较上年同期上升 11.52%。报告期末，公司总资产为 820,084,959.19 元，比期初增加 17.39%；归属于上市公司股东的所有者权益为 549,582,702.32 元，比期初增加 0.53%。

公告标题	公告内容
002058.SZ 威尔泰 2018 年度业绩快报	2018 年度，公司产品销售有所增长，尤其公司的电磁水表产品的市场认可度逐渐提升，销量也随之增加，使得本报告期的营业总收入、营业利润及利润总额等较上年同期均有所增长。
002580.SZ 圣阳股份 2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业总收入 1,835,559,638.46 元，同比增长 7.56%；实现营业利润 17,700,868.17 元，同比下降 48.58%；实现利润总额 18,144,552.67 元，同比下降 48.45%；实现归属于上市公司股东的净利润 16,159,390.42 元，同比下降 48.15%。报告期末，公司总资产 1,912,641,534.78 元，归属于上市公司股东的所有者权益 1,185,482,362.05 元，归属于上市公司股东的每股净资产 3.35 元。
300040.SZ 九州电气 2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业总收入为 98,730.94 万元，较上年同期下降 30.87%；营业利润为 5,019.52 万元，较上年同期下降 59.08%；归属于上市公司股东的净利润为 5,017.34 万元，较上年同期下降 49.88%；基本每股收益为 0.15 元，较上年同期每股下降 48.28%；加权平均净资产收益率为 2.68%，较上年同期减少 2.81 个百分点。报告期末公司总资产 372,111.14 万元，比期初减少 1.64%；归属于上市公司股东的所有者权益 191,356.04 万元，较期初增长 2.59%；股本 34,303.20 万元，较期初减少 0.91%，归属于上市公司股东的每股净资产 5.45 元，较期初增长 1.49%；公司 2018 年期末财务状况与期初相比变化不大。
002090.SZ 金智科技 2018 年度业绩快报	营业收入较上年减少 28.40%，营业利润较上年同期减少 40.03%，归属于上市公司股东的净利润较上年同期减少 36.07%。公司 2018 年末财务状况良好，总资产 38.58 亿元，较 2017 年末减少 2.85%；归属于母公司的所有者权益 12.37 亿元，较 2017 年末增加 5.26%。公司资产负债率有所下降，且公司已于 2019 年 2 月 13 日提前偿还了 2 亿元的公司债，资产负债率将进一步下降。
300029.SZ 天龙光电 2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业收入 958 万元，较去年同期减少 97.13%；营业利润-15205 万元，较去年同期减少 321.38%；利润总额为-15953 万元，较去年同期减少 330.10%；归属于上市公司股东的净利润为-15009 万元，较去年同期减少 323.94%。公司 2018 年度业绩为亏损，主要是收入比上年同期大幅减少，产品毛利减少。期末按照谨慎性原则，公司对固定资产计提了减值准备，对存货计提了存货跌价准备，对难以收回的应收账款计提了坏账准备。
002527.SZ 新时达 2018 年度业绩快报	报告期内公司实现营业收入 353,401.67 万元，同比增长 3.83%；实现营业利润-22,709.07 万元，同比下降 213.03%；实现利润总额-22,834.23 万元，同比下降 213.25%；归属于上市公司股东的净利润-25,264.28 万元，同比下降 283.51%。截至 2018 年末，公司总资产为 652,803.56 万元，较 2017 年末增长 4.25%；主要是因为引入先进制造业投资基金（有限合伙）的投资；归属于上市公司股东的所有者权益为 270,661.46 万元，较 2017 年末减少 8.64%。
300120.SZ 经纬辉开 2018 年度业绩快报	报告期内公司实现营业总收入为 208,566.06 万元，较上年同期增长 134.71%；营业利润为 16,966.07 万元，较上年同期上升 152.06%；利润总额为 16,683.53 万元，较上年同期上升 148.20%；归属于上市公司股东净利润为 13,901.44 万元，较上年同期上升 148.36%。报告期末，公司总资产较年初增长 6.85%，归属于上市公司股东的所有者权益增长 6.55%。归属于上市公司股东的每股净资产下降 19.52%；公司股本总额为 389,927,296 股，较上年末增加 32.39%。

公告标题	公告内容
300152. SZ 科融环境 2018 年度业绩快报	公司 2018 年度实现营业总收入 53,681.71 万元, 较去年同期下降 18.88%, 营业利润为-45,272.25 万元, 较去年同期下降 1,105.95%; 利润总额-48,602.94 万元, 较去年同期减少 1,261.67%; 归属于上市公司股东的净利润为-46,242.83 万元, 较去年同期减少 1,334.46%。公司本报告期末总资产为 234,188.57 万元, 较期初减少 28.75%; 归属于上市公司股东的所有者权益为 92,968.59 万元, 较期初减少 33.42%; 归属上市公司股东的每股净资产 1.30 元, 较期初下降 33.67%。
002212. SZ 南洋股份 2018 年度业绩快报	报告期内, 公司持续加大研发投入提升产品市场竞争力, 扩大市场规模及市场占有率, 实现营业收入 645,563.73 万元, 较上年同期增加 25.76%, 营业利润 55,762.44 万元, 较上年同期增加 15.96%; 利润总额 57,821.39 万元, 较上年同期增加 18.44%; 归属于母公司净利润 50,105.55 万元, 较上年同期增加 17.88%。本报告期, 公司资产总额 1,002,149.56 万元, 较期初余额增长 4.12%, 归属于上市公司股东的所有者权益 822,455.68 万元, 较期初余额增长 2.44%, 公司保持良好的财务状况与持续发展。
002451. SZ 摩恩电气 2018 年度业绩快报	报告期内, 公司实现营业总收入 585,013,110.12 元, 较上年同期上升 25.14%。营业利润 17,825,371.52 元, 较上年同期下降了 79.37%。利润总额 18,620,926.62 元, 较去年同期下降了 78.46%。归属于上市公司股东的净利润 8,314,022.63 元, 较去年同期下降了 85.96%。截至 2018 年 12 月 31 日, 公司财务状况良好、无重大变化, 总资产同比减少 2.25%; 归属于上市公司股东的所有者权益增加 1.27%; 本报告期内股本没有发生变化, 归属于上市公司股东的每股净资产与上年同期相比增加了 0.67%。
300443. SZ 金雷股份 2018 年度业绩快报	2018 年风电行业历经内部产业结构调整, 行业整体回暖, 公司紧抓市场机遇, 强化生产经营, 全年实现营业收入 78,963.99 万元, 较上年同期增长 32.43%。归属于上市公司股东的净利润 11,634.37 万元, 较上年同期减少 22.58%。2018 年度基本每股收益 0.4887 元, 较上年同期下降 22.58%。报告期末公司资产总额 183,796.43 万元, 较期初增长 5.83%。归属于上市公司股东的所有者权益 173,744.96 万元, 较期初增长 7.18%。期末归属于上市公司股东的每股净资产 7.2985 元, 较期初增长 7.18%。
002334. SZ 英威腾 2018 年度业绩快报	报告期内, 公司实现营业总收入 228,832.99 万元, 较上年同期增长 7.82%; 实现营业利润 21,364.29 万元, 较上年同期降低 4.49%, 实现利润总额 21,027.77 万元、归属于上市公司股东的净利润 22,423.15 万元, 较上年同期分别降低 7.22%、0.72%。
002622. SZ 融钰集团 2018 年度业绩快报	营业总收入较上年同期增长 113.98%。主要原因系: 公司创新科技板块业务收入保持稳步增长; 同时 2018 年度公司新增咨询业务和广告服务业务, 该等业务收入规模增幅较大。2018 年度公司紧紧围绕实现“产业场景+大数据科技技术+金融服务平台”产融结合的金融科技生态圈为目标, 推动各项经营管理工作稳步前行, 促进实业板块、创新科技板块、金融服务板块三大板块业务协同发展。
300569. SZ 天能重工 2018 年度业绩快报	报告期内, 公司继续稳步推进事业部制改革, 积极进行战略转型和产业链拓展。公司营业收入增长 88.83%, 营业利润较上年同期增长 20.90%, 利润总额增长 15.57%, 归属于上市公司股东的净利润增长 7.07%, 基本每股收益增长 6.25%。
300360. SZ 炬华科技 2018 年度业绩快报	2018 年度公司实现营业收入 87,305.77 万元, 较去年同期下降 10.29%; 营业利润 15,595.28 万元, 较去年同期下降 10.24%; 利润总额 16,781.32 万元, 较去年同期下降 8.30%; 归属于上市公司股东的净利润 13,743.50 万元, 较去年同期下降 12.63%。

公告标题	公告内容
	报告期末, 公司总资产 260,312.73 万元, 较年初增长 2.05%, 归属于上市公司股东的所有者权益 215,968.47 万元, 较年初增长 5.19%; 归属于上市公司股东的每股净资产 5.2724 元, 较期初增长 5.19%。
002227.SZ 奥特迅 2018 年度业绩快报	报告期内, 实现营业总收入 35,030.82 万元, 比上年同期减少 4.43%; 实现营业利润 688.06 万元, 比上年同期减少 68.81%; 实现利润总额 678.31 万元, 比上年同期减少 68.56%; 归属于上市公司股东的净利润为 1,015.92 万元, 比上年同期减少 31.54%; 实现基本每股收益为 0.0461 元, 比上年同期减少 31.50%; 加权平均净资产收益率为 1.26%, 比上年同期减少 0.59%。报告期内, 公司总资产较上年末增长 6.51%, 归属于上市公司股东的所有者权益较上年末增长 0.71%, 归属于上市公司股东的每股净资产为 3.68 元, 较上年末增长 0.71%。
002606.SZ 大连电瓷 2018 年度业绩快报	报告期内, 公司经营业绩大幅下滑, 其中: 营业收入 604,696,237.34 元, 较上年同期下降 27.39%; 营业利润为亏损 35,590,422.42 元, 较上年同期下降了 156.30%; 利润总额亏损 28,467,621.31 元, 较上年同期下降了 140.05%; 归属于上市公司股东的净利润亏损 18,835,023.91 元, 较上年同期下降 131.76%; 基本每股收益为-0.05 元, 较上年同期下降 133.33%。
002546.SZ 新联电子 2018 年度业绩快报	本报告期内, 公司实现营业总收入 70,671.50 万元, 比上年同期增长 13.79%; 归属于上市公司股东的净利润 15,634.57 万元, 比上年同期增长 39.25%。报告期内, 归属于上市公司股东的净利润增长的主要原因是现金管理收益增加及主营业务增长所致。本报告期末, 公司总资产为 340,257.69 万元, 比报告期初增长 1.08%; 归属于上市公司股东的所有者权益为 290,382.29 万元, 比报告期初增长 2.13%。
002487.SZ 大金重工 2018 年度业绩快报	2018 年末资产总额 296,560.00 万元, 同比增加 7.60%; 报告期实现营业收入 96,978.16 万元, 同比减少 5.02%; 归属于上市公司股东的净利润 6,241.34 万元, 同比增加 50.40%。
002498.SZ 汉缆股份 2018 年度业绩快报	报告期内, 公司实现营业总收入 556,346.20 万元, 比上年同期增长 17.25%, 实现利润总额 31,861.20 万元, 比上年同期增长 10.66%; 实现归属于上市公司股东的净利润 26,961.80 万元, 比上年同期增长 7.79%; 实现基本每股收益 0.08 元, 与上年持平。 报告期末, 公司总资产 671,216.08 万元, 同比增长 7.83%; 总负债 195,169.40 万元, 同比增长 22.79%; 资产负债率 29.08%, 比去年同期增加 3.54%; 归属于上市公司股东的所有者权益 474,576.75 万元, 同比增长 2.49%, 公司财务状况良好。
300265.SZ 通光线缆 2018 年度业绩快报	2018 年度, 公司实现营业总收入 1,606,941,898.09 元, 较上年同期上升 5.97%; 营业利润 47,033,742.41 元, 较上年同期下降 10.59%; 利润总额 45,893,479.28 元, 较上年同期下降 10.84%; 实现归属于上市公司股东的净利润 36,896,951.09 元, 较上年同期下降 12.79%; 基本每股收益 0.11 元, 较上年同期下降 15.92%; 加权平均净资产收益率 3.77%, 较上年同期下降 0.83 个百分点。报告期末, 公司总资产为 2,377,064,017.27 元, 比期初增长 12.61%; 归属上市公司股东的所有者权益 994,300,363.37 元, 比期初增长 3.39%; 归属于上市公司股东的每股净资产为 2.9461 元, 比期初增长 3.39%。

公告标题	公告内容
002300.SZ 太阳电缆 2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业总收入 51.05 亿元，同比增长 24.66%；实现营业利润 1.66 亿元，同比增长 12.37%；实现利润总额 1.63 亿元，同比增长 10.61%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.13 亿元，同比增长 11.17%。报告期内公司经营稳健，期末公司总资产 38.19 亿元，较年初增长 17.87%。归属于上市公司股东的所有者权益 13.37 亿元，较年初增长 0.73%，归属于上市公司股东每股净资产 2.46 元，较上年同期增长 0.41%。
002276.SZ 万马股份 2018 年度业绩快报	报告期，公司实现营业总收入 87.39 亿元，较上年同期增长 17.95%；实现营业利润 1.30 亿元，较上年同期增长 37.42%；实现利润总额 1.29 亿元，较上年同期增长 12.22%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.08 亿元，较上年同期下降 6.00%。报告期，公司财务状况稳定，期末总资产为 73.56 亿元，较报告期初增长 4.44%；归属于上市公司股东的所有者权益为 40.12 亿元，较报告期初增长 0.94%。
300316.SZ 晶盛电机 2018 年度业绩快报	2018 年，公司实现营业总收入 253,571.15 万元，较上年同期增长 30.11%；营业利润 66,089.89 万元，较上年同期增长 54.30%；利润总额 66,029.88 万元，较上年同期增长 53.94%；归属于上市公司股东的净利润 58,840.82 万元，较上年同期增长 52.18%，基本每股收益 0.46 元，同比增长 53.33%。报告期末公司总资产 634,417.95 万元，同比增长 5.45%；归属于上市公司股东的所有者权益 406,399.17 万元，同比增长 13.88%；归属于上市公司股东每股净资产 3.16 元，同比下降 12.71%；报告期末公司股本为 128,462.8254 万股，同比增长 30.43%。
002441.SZ 众业达 2018 年度业绩快报	报告期内，工业电气行业市场平稳发展，公司管理层针对业务发展需求，不断完善公司的经营管理、团队建设，大力推动公司工控业务及提升技术服务，并持续完善“众业达商城（zydmail）”的建设与推广等，推动公司业务可持续发展，经营业绩持续盈利。公司实现营业收入 8,554,848,151.33 元，同比增长 12.55%；实现利润总额 285,263,868.25 元，同比增长 3.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 212,474,050.41 元，同比增长 5.91%。
002255.SZ 海陆重工 2018 年度业绩快报	2018 年度，受惠于装备制造行业复苏，通过调整产品结构，强化经营管理，公司装备制造业发展态势良好，故销售收入实现稳步增长。但受行业政策、市场环境的不利影响，公司另外两块业务所涉此前收购的企业业绩均未达预期，计提了 9.58 亿元商誉减值准备。同时考虑本次商誉减值、业绩补偿和减值补偿事项扣除企业所得税税率的影响，合计导致 2018 年度合并报表归属于母公司所有者的净利润减少 3.48 亿元（未经审计）。因此，公司 2018 年度营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润等相关指标大幅下降。
002169.SZ 智光电气 2018 年度业绩快报	2018 年度，公司整体经营稳健发展，在业务规模、市场开拓方面取得进展，营业收入有较大规模增长，本报告期实现营业收入 2,692,410,051.94 元，同比增长 47.02%。营业利润、利润总额及归属于上市公司股东的净利润分别较上年同期下降 34.83%、40.87%、35.18%。 截止 2018 年 12 月 31 日，公司总资产为 5,245,702,102.72 元，归属于上市公司股东的所有者权益 2,809,244,135.45 元，分别较期初增长 24.67%、1.34%。与期初相比，股本无变动，归属于上市公司股东每股净资产增长了 1.42%。
300062.SZ 中能电气	2018 年度，公司实现营业收入 93,539.68 万元，较上年同期增长 16.07%，实现营业

公告标题	公告内容
2018 年度业绩快报	利润 2,658.80 万元, 较上年同期增长 139.04%; 利润总额 2,663.01 万元, 较上年同期增长 139.81%, 归属于上市公司股东的净利润 1,839.97 万元, 较上年同期增长 126.29%, 基本每股收益 0.06 元, 较上年同期增长 126.09%。
300105.SZ 龙源技术 2018 年度业绩快报	报告期内, 公司实现营业总收入 46,383.80 万元, 同比下降 22.17%; 实现营业利润 550.21 万元, 同比下降 66.42%; 实现利润总额 720.60 万元, 同比下降 49.73%; 实现归属于上市公司股东净利润 834.04 万元, 同比下降 47.83%; 基本每股收益 0.0163 元/股, 同比下降 47.83%。报告期内, 公司股本与上年持平, 归属于上市公司股东的每股净资产 3.78 元, 同比增长 0.46%。
002335.SZ 科华恒盛 2018 年度业绩快报	2018 年度公司实现营业总收入 3,426,060,214.77 元, 比上年同期增长 42.02%; 实现营业利润 119,004,307.14 元, 较上年同期下降 75.39%; 实现归属于上市公司股东的净利润 74,198,441.53 元, 较上年同期下降 82.59%。公司总资产 7,519,894,979.26 元, 较上年同期增长 20.62%; 公司归属于上市公司股东的所有者权益 3,300,454,434.42 元, 较上年同期下降 5.05 %。
002692.SZ 远程股份 2018 年度业绩快报	报告期内, 公司全年实现合并营业收入 3,000,641,726.42 元, 较上年增长 16.63%; 全年实现营业利润 46,101,640.90 元, 较上年上升 74.21%; 实现归属于上市公司股东的净利润 35,508,955.02 元, 较上年下降 52.57%。报告期末, 公司财务状况良好, 总资产 3,012,968,537.30 元, 比上年同期下降了 3.17%; 归属于上市公司股东的所有者权益 1,525,299,369.09 元, 比上年同期增长了 1.89%。
300376.SZ 易事特 2018 年度业绩快报	报告期内, 公司实现营业收入 518,402.54 万元, 较上年同期减少 29.16%; 利润总额 74,409.32 万元, 较上年同期减少 6.04%; 归属于上市公司股东的净利润 67,073.50 万元, 较上年同期减少 6.07%。公司 2018 年度经营总体保持了稳定, 公司营业总收入较上年同期有所下滑, 利润总额、归属于上市公司股东的净利润、基本每股收益对比上年同期均略有减少。
300068.SZ 南都电源 2018 年度业绩快报	报告期内, 公司实现营业总收入 808,483.92 万元, 同比下降 6.39%; 营业利润 13,642.53 万元, 同比下降 66.92%; 利润总额 13,048.39 万元, 同比下降 68.76%; 归属于上市公司股东的净利润 24,715.99 万元, 同比下降 35.11%; 公司基本每股收益 0.28 元; 加权平均净资产收益率为 3.99%, 同比下降 2.39 个百分点。报告期末, 公司总资产为 1,275,798.71 万元, 较期初增长 17.10%; 归属于上市公司股东的所有者权益为 617,895.30 万元, 较期初增长 1.77%; 归属于上市公司股东的每股净资产为 7.04 元, 较期初增长 1.44%。
002471.SZ 中超控股 2018 年度业绩快报	报告期内公司实现营业总收入 761,985.24 万元, 同比增加 2.72%; 营业利润 13,514.56 万元, 同比增长 4.55%; 利润总额 14,513.96 万元, 同比增长 10.76%; 实现归属于上市公司股东的净利润 8,775.96 万元, 同比增长 4.83%。
002358.SZ 森源电气 2018 年度业绩快报	2018 年, 公司实现营业利润 31,612.93 万元, 较上年同期下降 33.20%, 利润总额 31,843.56 万元, 较上年同期下降 37.81%, 归属于上市公司股东的净利润 28,014.79 万元, 较上年同期下降 37.29%。报告期末, 总资产 930,020.34 万元, 比上年末增加 8.78%, 归属于上市公司股东的所有者权益 504,007.27 万元, 比上年末增加 3.07%, 主要为公司在报告期内实现的净利润增加所致。
002180.SZ 纳思达	报告期内, 公司经营情况稳定, 财务状况良好。2018 年实现营业总收入 2,194,376

公告标题	公告内容
2018 年度业绩快报	万元,比去年同期增长了 2.91%;营业利润 84,193 万元,比去年同期增长了 128.34%;利润总额 77,248 万元,比去年同期增长了 126.08%;归属于上市公司股东的净利润 97,125 万元,比去年同期增长了 2.30%。
300208.SZ 青岛中程 2018 年度业绩快报	本报告期营业总收入为 129,910.54 万元,较上年同期下降 14.66%,营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别为 24,349.02 万元、24,104.05 万元、19,557.31 万元,较上年同期分别下降 39.68%、40.62%和 41.47%,基本每股收益为 0.26 元,较上年同期下降 40.91%。报告期末总资产为 508,874.17 万元,较报告期初增长 30.75%,主要是本报告期在建工程增加、存货中建造合同形成的已完工未结算资产增加等原因所致。归属于上市公司股东的所有者权益为 211,272.08 万元,较报告期初增长 10.86%。归属于上市公司股东的每股净资产为 2.82 元,较报告期初增长 13.25%。
300283.SZ 温州宏丰 2018 年度业绩快报	2018 年实现营业总收入为 117,329.24 万元,比上年同期增长 16.72%;营业利润 1,789.40 万元,比上年同期增长 192.24%;利润总额为 1,976.19 万元,比上年同期增长 198.02%;归属于上市公司股东的净利润为 2,137.57 万元,比上年同期增长 239.27%。报告期末总资产余额为 140,520.08 万元,比期初减少 2.97%;报告期末归属于上市公司股东的所有者权益余额为 58,509.64 万元,比期初增长 3.42%;报告期内公司实施了每 10 股派现金 0.05 元(含税)的利润分配,报告期末每股净资产 1.41 元,比期初增长 3.41%。
300185.SZ 通裕重工 2018 年度业绩快报	报告期内,在原辅材料价格不断上涨、市场竞争进一步加剧的不利因素下,公司根据市场需求狠抓订单,依托完整产业链的协同优势加快调整产品结构,风电铸件、管模、船用锻件、水电锻件等产品销量有了较大幅度增长。同时,公司通过持续的生产流程优化、工艺创新推动降本增效,有效地保障了公司主营业务持续、稳定、健康发展。报告期内,公司实现营业总收入 354,096.04 万元,同比增长 11.68%;实现归属于上市公司股东的净利润 21,863.17 万元,同比增长 2.39%。
002630.SZ 华西能源 2018 年度业绩快报	报告期内,公司实现营业总收入 3,612,139,185.60 元,较上年同期减少 12.62%;营业利润 52,839,856.61 元,较上年同期下降 75.10%;利润总额 47,269,704.32 元,较上年同期下降 77.97%;归属于上市公司股东的净利润 43,588,066.22 元,较上年同期下降 77.38%。
002201.SZ 九鼎新材 2018 年度业绩快报	报告期内公司实现营业总收入、营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别为 107,222.70 万元、2,293.54 万元、2,097.54 万元、1,794.65 万元,同比增长 7.85%、368.41%、2931.46%、663.46%;基本每股收益 0.054 元,比上年增长 662.50%。 报告期末,公司总资产为 233,233.59 万元,较年初下降 14.91%,归属于上市公司股东的所有者权益为 89,806.49 万元,较年初数增长 2.04%;公司股本 33,246.7470 万元;归属于上市公司股东的每股净资产 2.70 元,比年初数增长 1.89%。

资料来源:wind,中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 电气设备行业推荐组合走势	2
图 2: 电气设备股估值及溢价分析	4
图 3: 各国电气设备板块 PE 比较	4
图 4: 电气设备行业指数表现 (2 月 25 日-3 月 1 日)	8
图 5: 电气设备行业指数表现—19 年至今	8
图 6: 全行业指数表现—上周 (2 月 25 日-3 月 1 日)	8
图 7: 二级行业指数表现 (2 月 25 日-3 月 1 日)	9
图 8: 三级行业指数表现 (2 月 25 日-3 月 1 日)	9
图 9: 电气设备个股周涨跌幅—上周 (2 月 25 日-3 月 1 日)	10
图 10: 金风科技 PB-Bands	11
图 11: 金风科技 PE-Bands	11
图 12: 天顺风能 PB-Bands	11
图 13: 天顺风能 PE-Bands	11
图 14: 久立特材 PB-Bands	12
图 15: 久立特材 PE-Bands	12
图 16: 江苏神通 PB-Bands	12
图 17: 江苏神通 PE-Bands	12
图 18: 浙富控股 PB-Bands	12
图 19: 浙富控股 PE-Bands	12
图 20: 风电机组累计利用小时数	14
图 21: 原“红六省”弃风率变化	14
图 22: 风电累计新增装机容量	14
图 23: 风电分地区新增装机容量 (截止 12 月)	14
图 24: 光伏累计新增装机容量	14
图 25: 光伏分地区新增装机容量 (截止 12 月)	14
表 1: 推荐组合涨跌幅数据汇总	2
表 2: 关注组合涨跌幅数据汇总	2
表 3: 热点事件及分析	3
表 4: 国内电气设备白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值 (截止 2019.3.1)	5
表 5: 国际电气设备龙头业绩增速与估值 (截止 2019.3.1)	6
表 6: 港股龙头业绩增速与估值 (截止 2019.3.1)	7
表 7: 个股一周涨跌幅数据汇总	11
表 8: 重点公司业绩与估值水平	11
表 9: 新能源行业数据汇总	13
表 10: 一周行业新闻汇总 (2 月 25 日-3 月 1 日)	15
表 11: 一周公司公告汇总 (2 月 25 日-3 月 1 日)	18

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

周然，电力等公用事业兼新能源行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚 薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn